

## 能源持续上行，化工走强延续

### 报告要点

动力煤期货反弹新高，坑口煤价也反弹加速，油价强势新高，短期估值端支撑增强。化工供需面和预期仍分化，但整体偏承压：煤化工供应逐步恢复和增长中，近期需求利好释放后有所改善，但后劲略显不足；烯烃现实矛盾不大，但预期压力仍存，原油利好提振谨慎；聚酯产业链流通库存不高，且需求好于预期，叠加原油强势，表现相对较好。

### 摘要：

#### 板块逻辑：

动力煤期货反弹新高，坑口煤价也反弹加速，油价强势新高，短期估值端支撑增强。化工供需面和预期仍分化，但整体偏承压：煤化工供应逐步恢复和增长中，近期需求利好释放后有所改善，但后劲略显不足；烯烃现实矛盾不大，但预期压力仍存，原油利好提振谨慎；聚酯产业链流通库存不高，且需求好于预期，叠加原油强势，表现相对较好。

**甲醇：** 煤炭和原油强势，甲醇反弹加速

**尿素：** 淡储支撑仍存，尿素偏震荡

**乙二醇：** 供需逐渐走弱，短期价格调整

**PTA：** 原油再创新高，PTA 偏强震荡

**短纤：** 跟随原料反弹，期货偏强震荡

**PP：** 成本推动重现，政策积极加持

**塑料：** 原油强势再现，成本推动延续

**苯乙烯：** 成本重返强势，短期支撑尚存

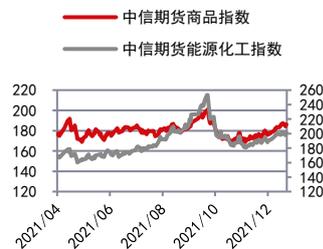
**PVC：** 能源强势，短期价格震荡

**单边策略：** 化工重心上移，短期追多谨慎

**05 合约对冲策略：** 煤炭补涨原油，多 PP 空甲醇等待介入机会，多 TA 空 MEG 止盈

**风险因素：** 能源价格大幅波动，需求超预期好转

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号



### 化工组研究团队

研究员：  
胡佳鹏  
021-80401741  
hujiapeng@citicsf.com  
从业资格号：F3039655  
投资咨询号：Z0013196

黄谦  
021-80401738  
huangqian@citicsf.com  
从业资格号：F3063512  
投资咨询号：Z0014611

## 一、行情观点

图表 1：化工品行情观点及展望

| 品种 | 观点   | 展望   |
|----|--|------|
| 甲醇 | <p><b>观点：煤炭和原油强势，甲醇反弹加速</b></p> <p>（1）1月18日甲醇太仓低端现货再次转弱至2685元/吨，05基差为-100附近，静态基差压力大增，现货仍偏拖累，仅涨跌互现：鲁南2510（-40）、河北2370、河南2320（-30）、内蒙1950、关中2070（120）和西南2350，产区低端对应到太仓低端价格反弹至2420元/吨（关中），产销套利窗口仍打开为主，产区压力仍存。</p> <p>逻辑：1月18日甲醇05合约反弹加速，近期反弹主要是原油和煤炭都加速反弹叠加MTO需求的持续恢复进而带来短期供需改善，导致价格加速反弹。短期逻辑主要是看乐观心态持续的情况，如果能源涨势趋缓，且基差大幅走弱说明了现货跟进谨慎，那价格存回调可能，短期反弹谨慎。中期去看，能源扰动仍在，尤其是强势原油并未转向，煤炭也加速反弹，情绪上的支撑仍存，但从甲醇本身供需去看，未来压力仍存：一方面是国内天然气甲醇重启和1月进口量增加，叠加国内新产能的逐步释放，供应压力仍在增加；另外就是MTO利好已多数兑现，只剩下宁波富德本周末重启，但MTO利润已大幅缩水，估值压力增加，且传统需求渐入淡季，尤其是甲醛，整体供需面仍偏承压；最后就是近期反弹后，估值支撑亦转弱，甲醇已有生产利润，目前我们认为反弹靠能源，偏谨慎。</p> <p><b>操作策略：</b>短期反弹谨慎，追涨谨慎，等待偏弱机会；5-9近期偏反套对待；PP-3*MA等待扩大机会。</p> <p><b>风险因素：</b>原油和煤炭价格持续大涨，需求恢复超预期</p> | 震荡偏强 |
| 尿素 | <p><b>观点：淡储支撑仍存，尿素偏震荡</b></p> <p>（1）1月18日尿素厂库和仓库低端基准价分别为2520（晋开，跌30）和2560（河南宁陵，跌30）元/吨，出厂价和市场价继续下跌，主力05合约基差走弱至10和20元/吨，静态基差支撑转弱，现货延续偏弱。</p> <p>逻辑：1月18日主力UR05合约跌后反弹。近期现货价格下跌后，冬储询价积极性抬升，且部分省份春耕肥现场检查陆续开展，市场成交好转，短期价格支撑再次增强，不过近期复合肥和胶板开工也开始下降，且日产量恢复逐步兑现，近期可能逐步恢复到15万吨水平，对冲部分淡储支撑，预计近期价格维持高位震荡为主。</p> <p><b>操作策略：</b>尿素近期维持高位震荡为主；5-9仍或反套为主。</p> <p><b>风险因素：</b>无烟煤和动力煤价格大涨，冬储超预期持续</p>   | 区间震荡 |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| <p>MEG</p> | <p><b>乙二醇：供需逐渐走弱，短期价格调整</b></p> <p>(1) 乙二醇价格回落，外盘价格收在 687 (-7) 美元/吨，乙二醇内盘现货价格收在 5193 (-77) 元/吨，内外盘价差收在-84 元/吨；乙二醇 2 月下纸货收在 5215 (-75) 元/吨。</p> <p>(2) 乙二醇期货先抑后扬，12 月 17 日夜盘乙二醇期货 3 月、5 月合约低点分别在 5107 元/吨、5165 元/吨；12 月 18 日乙二醇期货自低点反弹近 150 元/吨，乙二醇期货 3 月、5 月合约分别收在 5258 元/吨、5313 元/吨；乙二醇期货 3 月与 5 月合约价差收在-55 元/吨。</p> <p>(3) 港口库存：1 月 17 日至 1 月 23 日，张家港初步计划到货数量约 15.3 万吨，太仓码头计划到货数量约为 3.3 万吨，宁波计划到货数量约为 2.1 万吨，上海计划内到船数量约为 3.2 万吨，预计到货总量在 23.9 万吨附近。</p> <p>(4) 港口发货量：1 月 17 日张家港某主流库区 MEG 发货量 8600 吨附近，太仓两主流库区 MEG 发货量在 5000 吨附近。</p> <p>(5) 装置动态：安徽红四方 30 万吨/年乙二醇装置 1 月 12 号降负运行，目前负荷提升。新杭能源 40 万吨/年乙二醇装置 1 月 11 日停车，1 月 15 日重启一条生产线，另外两条装置仍处于检修状态。神华榆林 40 万吨/年的合成气制乙二醇新装置一线 12 月投产，二线近日顺利开车出料，负荷提升中。镇海炼化 80 万吨/年的 MEG 新装置顺利产出聚酯级产品，目前负荷仍在提升中。</p> <p><b>逻辑：</b>乙二醇供需将有明显的走弱，一方面，1 月上半月乙二醇开工率显著下滑，而同期聚酯开工率好于预期；另一方面，1 月下半年聚酯需求将逐步减弱，与此同时，乙二醇供应环比将有显著的扩张，增量主要来自新产能投放（镇海炼化）、装置负荷上升（如近期新疆天业及红四方）、装置即将重启（富德能源检修近尾声、浙江石化二期乙二醇计划月底附近恢复）等。</p> <p><b>操作策略：</b>乙二醇供需将有明显走弱，建议逢高减持，年前观望。</p> <p><b>风险因素：</b>原油、煤炭价格连续下行风险。</p> | <p>观望</p> |
| <p>PTA</p> | <p><b>PTA：原油再创新高，PTA 偏强震荡</b></p> <p>(1) PX CFR 中国/台湾价格反弹至 980 美元/吨，较前一交易日上升 13 美元/吨；PTA 现货价格报 5315 元/吨，较前一交易日上调 25 元/吨，PTA 与 PX 加工差下降至 621 元/吨。PTA 期货 5 月合约收在 5394 元/吨，较现货升水扩大至 79 元/吨。</p> <p>(2) 1 月 18 日，江浙涤丝产销清淡，至下午 3 点半附近平均估算在 2 成左右，江浙几家工厂产销在 0%、90%、45%、50%、40%、5%、20%、30%、0%、0%、10%、25%、10%、5%、10%、10%、20%、20%、20%、0%、0%、0%、0%、20%。</p> <p>(3) 涤纶长丝价格稳定，半光 P0Y150D/48F、DTY150D/48F、半光 FDY150D/96F 分别收在 7685 元/吨、9345 元/吨以及 8060 元/吨。1.4D 直纺涤纶短纤价格报 7520 元/吨，较前一交易日下调 10 元/吨，短纤现货现金流回落至 336 元/吨。</p> <p>(4) 装置动态：福化工贸 450 万吨/年 PTA 装置停车检修，计划检修 20 天。三房巷一套 120 万吨/年 PTA 装置 1 月 7 日停车检修，目前已重启。逸盛新材料 2 线 PTA 新装置预计 1 月 28 日投产。</p> <p><b>逻辑：</b>原油价格继续上行，PTA 价格由跌转涨；相对表现看，PTA 价格涨幅低于 PX，PTA 加工费继续被压降。从基本面来看，PTA 供需边际有所转弱，除 PTA 装置恢复带来供应的增长之外，还有聚酯需求及生产在春节期间的季节性调整压力。除此之外，近期 PTA 期货仓单的注销规模在继续减少，这也体现港口现货需求在下降。</p> <p><b>操作策略：</b>PTA 期货多单逢高减持。</p> <p><b>风险因素：</b>疫情的不确定性风险，原油价格连续下跌风险。</p>  | <p>观望</p> |

|                   |   |                    |
|-------------------|---|--------------------|
| <p><b>短纤</b></p>  | <p><b>短纤：跟随原料反弹，期货偏强震荡</b></p> <p>（1）价格方面，1.4D直纺涤纶短纤价格报7520元/吨，较前一交易日下调10元/吨，短纤现货现金流回落至336元/吨。产销方面，直纺涤纶产销清淡，平均30%，部分工厂产销：50%、100%、30%、0%、50%、20%、30%、10%。</p> <p>（2）短纤跟随原料反弹，短纤期货5月合约价格收在7534（+82）元/吨，短纤现货窄幅波动，收在7520元/吨，短纤基差下滑至-14元/吨；现金流方面，聚酯熔体成本上升55元/吨至6392元/吨，短纤期货5月合约现金流回升至242元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>短纤价格跟随原料波动，现金流窄幅波动。供需方面，受装置停车影响，直纺涤纶开机率继续下滑；上周下游纱厂开工率降幅扩大，收在55%。库存方面，上周短纤工厂1.4D权益库存仍是负库存状态；下游纱厂原料库存下降2天至21天，纱厂成品库存增幅相对有限。</p> <p><b>操作策略：</b>短纤期货跟随原料波动，短期轻仓做多。</p> <p><b>风险因素：</b>聚酯原料下行风险。</p>  | <p><b>逢低买入</b></p> |
| <p><b>苯乙烯</b></p> | <p><b>观点：成本重返强势，短期支撑尚存</b></p> <p>（1）华东苯乙烯现货价格8560（-130）元/吨，EB02基差-30（+14）元/吨；</p> <p>（2）华东纯苯价格7580（-50）元/吨，中石化乙烯价格7300（+0）元/吨，东北亚乙烯美金前一日926（-25）元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本8768（-39）元/吨，现金流利润-208（-91）元/吨；</p> <p>（3）华东PS价格9550（-50）元/吨，PS现金流利润740（+80）元/吨，EPS价格9800（+0）元/吨，EPS现金流利润932（+125）元/吨，ABS价格13400（+0）元/吨，ABS现金流利润3196（+70）元/吨；</p> <p><b>逻辑：</b>EB周一重获支撑，主要是原油重返强势，纯苯传导顺畅，下游需求环比稍淡。短期来看，我们对苯乙烯维持谨慎不悲观的判断，苯乙烯供应增加引发的过剩已在利润亏损中较充分反映，纯苯至少一季度仍将以去库为主，因此成本潜在利多未尽，倘若原油延续强势，苯乙烯或仍存炒作的空间与潜力，此外昨日央行官员表示货币政策宽松应该加码可能也是短期相对利多。</p> <p><b>策略推荐：</b>观望</p> <p><b>上行风险：</b>原油上涨</p> <p><b>下跌风险：</b>原油下跌</p> | <p><b>震荡偏强</b></p> |

|              |  |             |
|--------------|--|-------------|
| <p>LLDPE</p> | <p><b>观点：原油强势再现，成本推动延续</b></p> <p>(1) LLDPE 现货主流低端价格 8730 (+50) 元/吨，L2205 合约基差-158 (-64) 元/吨；</p> <p>(2) 1 月 18 日石化 PE+PP 早库 56.0 万吨，较 1 月 17 日下降-3.0 万吨；</p> <p><b>逻辑：</b>LL 周二重续强势，一方面是原油重新走强，另一方面周一下跌后现货成交改善也显示下游补库意愿尚存，周二现货相比周一稍弱，但总体还属于不错的水平，外商报价也随之上调。短期来看，我们将 LL 的观点进一步上调至中性不悲观，目前低库存现实未变，05 供需宽松预期要通过国产高开工缓慢兑现，短期下跌下游仍有补库意愿，若原油维持强势，LL 的成本推动故事可能还会继续，央行官员表示应进一步宽松货币也有利于需求乐观预期的加强。</p> <p><b>策略推荐：</b>观望</p> <p><b>上行风险：</b>原油上涨</p> <p><b>下跌风险：</b>原油回落</p>  | <p>震荡偏强</p> |
| <p>PP</p>    | <p><b>观点：成本推动重现，政策积极加持</b></p> <p>(1) 华东拉丝主流成交价 8330 (+80) 元/吨，PP2205 合约基差-120 (-30) 元/吨；</p> <p>(2) 山东地区丙烯价格 8050 (+20) 元/吨，粉料价格 8350 (-30) 粒粉价差-100 元/吨，间歇法粉料利润-200 元/吨；华东地区粉料价格 8100 (+0) 元/吨；</p> <p><b>逻辑：</b>PP 周二重续强势，一方面是原油重新走强，另一方面周一下跌后现货成交改善也显示下游补库意愿仍积极，周二现货相比周一稍弱，但总体还属于不错的水平，下游 BOPP 订单也继续较佳。短期来看，我们将 PP 的观点进一步上调至中性不悲观，目前估值不算高，下游再库存意愿也尚未消失，在原油继续走强的状态下，反弹动能仍然存在，央行官员表示应进一步宽松货币也有利于需求乐观预期的加强，总体上前期至今的反弹驱动未发生改变，中长线而言，终端消费弱势会对下游再库存形成制约，但目前空间尚存，原油趋势也尚未确认转弱。</p> <p><b>策略推荐：</b>观望</p> <p><b>上行风险：</b>原油上涨</p> <p><b>下跌风险：</b>原油回落</p> | <p>震荡偏强</p> |
| <p>PVC</p>   | <p><b>观点：能源强势，短期价格震荡</b></p> <p>(1) 昨日华东电石法基准价 8600 元/吨，与前日持平，05 合约基差-61 元/吨；盘面主力 05 合约收于 8661，上涨 86 元/吨。</p> <p>(2) 据隆众数据，昨日电石价格持稳，山东电石接货价维持 4990 元/吨，陕西接货价维持 4475 元/吨。内蒙乌海主产区维持 4375 元/吨。</p> <p><b>逻辑：</b>昨日 05 震荡上行，主要是能源价格上涨对化工品形成较强成本支撑。原油受供应紧张及地缘政治影响，价格持续上涨突破近几年高点，同时煤价在需求旺季支撑下也迎来反弹。此外，稳增长定调后，市场对需求回升的乐观预期较强。PVC 基本面对预期有一定拖累，淡季之下，内外需求表现一般。短期内在能源价格强势、宏观政策偏暖和现实需求偏弱的背景下，市场表现或有所分化，期价宽幅震荡。</p> <p><b>操作策略：</b>观望。</p> <p><b>风险因素：</b></p> <p>利多风险：能源大涨，宏观政策利好。</p> <p>利空风险：成本支撑减弱。</p>   | <p>震荡</p>   |

## 二、品种数据监测

### （一）化工日度指标监测

表 1：化工品跨期价差、品种价差及基差

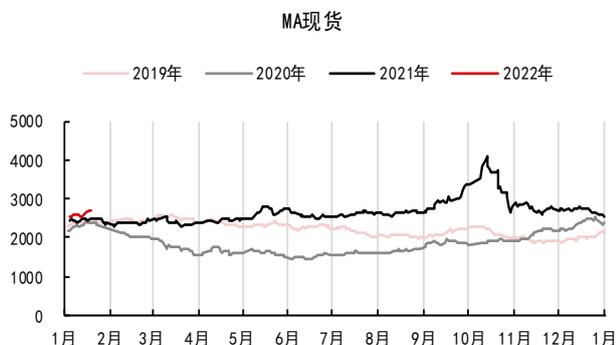
| 一级指标 | 二级指标  | 最新值    | 变化值  | 单位   | 一级指标 | 二级指标        | 最新值       | 变化值  | 单位   |     |  |
|------|-------|--------|------|------|------|-------------|-----------|------|------|-----|--|
| 跨期价差 | PTA   | 1-5月   | 98   | 150  | 元/吨  | 主力基差        | PTA       | -79  | -39  | 元/吨 |  |
|      |       | 5-9月   | -36  | -2   |      |             | 乙二醇       | -120 | -78  |     |  |
|      |       | 9-1月   | -62  | -148 |      |             | 短纤        | -14  | -92  |     |  |
|      | MEG   | 1-5月   | -43  | -55  |      |             | LLDPE     | -160 | -60  |     |  |
|      |       | 5-9月   | -63  | -3   |      |             | PP        | -120 | -30  |     |  |
|      |       | 9-1月   | 106  | 58   |      |             | PVC       | -61  | -86  |     |  |
|      | PF    | 1-5月   | 24   | 270  |      |             | 甲醇        | -89  | -63  |     |  |
|      |       | 5-9月   | -74  | 8    |      |             | 苯乙烯       | -30  | 10   |     |  |
|      |       | 9-1月   | 50   | -278 |      |             | 尿素        | 10   | -46  |     |  |
|      | LLDPE | 1-5月   | -120 | -146 |      |             |           |      |      |     |  |
|      |       | 5-9月   | 78   | 8    |      | 跨品种价差       | 1月 PP-3MA | -11  | -518 | 元/吨 |  |
|      |       | 9-1月   | 42   | 138  |      |             | 5月 PP-3MA | 128  | -64  |     |  |
|      | PP    | 1-5月   | -91  | 29   |      |             | 9月 PP-3MA | 216  | -25  |     |  |
|      |       | 5-9月   | 35   | 0    |      |             | 1月 P-L    | -409 | 171  |     |  |
|      |       | 9-1月   | 56   | -29  |      |             | 5月 P-L    | -438 | -4   |     |  |
|      | PVC   | 1-5月   | -169 | -137 |      |             | 9月 P-L    | -395 | 4    |     |  |
|      |       | 5-9月   | 82   | 11   |      |             | 1月 TA-EG  | 222  | 268  |     |  |
|      |       | 9-1月   | 87   | 126  |      |             | 5月 TA-EG  | 81   | 63   |     |  |
|      | 甲醇    | 1-5月   | 16   | 161  |      |             | 9月 TA-EG  | 54   | 62   |     |  |
|      |       | 5-9月   | 41   | 13   |      | 1月 PF-TA-EG | 1097      | 187  |      |     |  |
|      |       | 9-1月   | -57  | -174 |      | 5月 PF-TA-EG | 1142      | 27   |      |     |  |
|      | 苯乙烯   | EB 2-3 | -48  | -17  |      | 9月 PF-TA-EG | 1164      | 16   |      |     |  |
|      |       |        |      |      |      |             |           |      |      |     |  |
|      | 尿素    | 1-5月   | -190 | -213 |      |             |           |      |      |     |  |
| 5-9月 |       | 120    | 5    |      |      |             |           |      |      |     |  |
| 9-1月 |       | 70     | 208  |      |      |             |           |      |      |     |  |

资料来源：中信期货研究部

（二）化工基差及价差监测

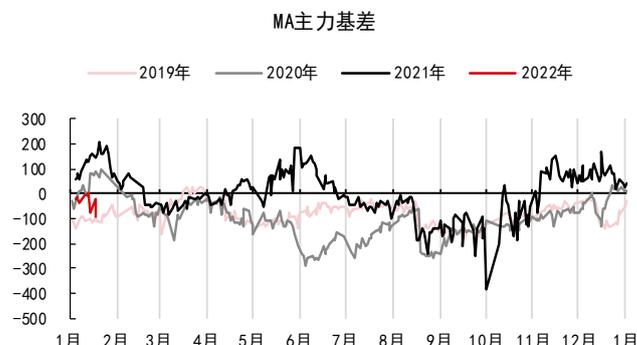
（1）甲醇

图 1：MA 现货价格



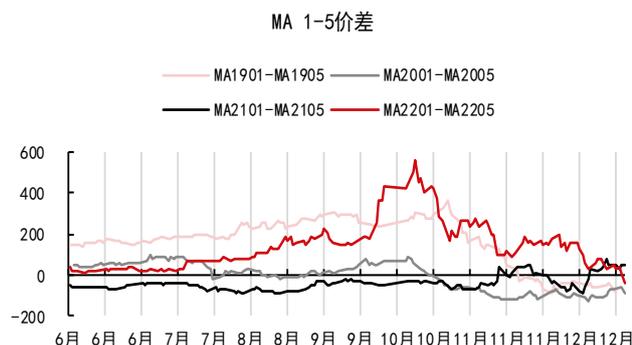
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 2：MA 主力基差



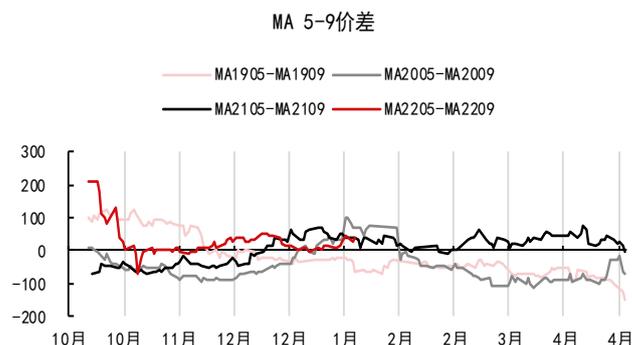
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 3：MA 月间价差（1月-5月）



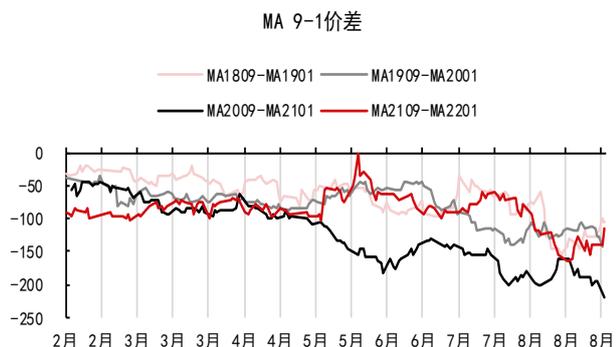
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 4：MA 月间价差（5月-9月）



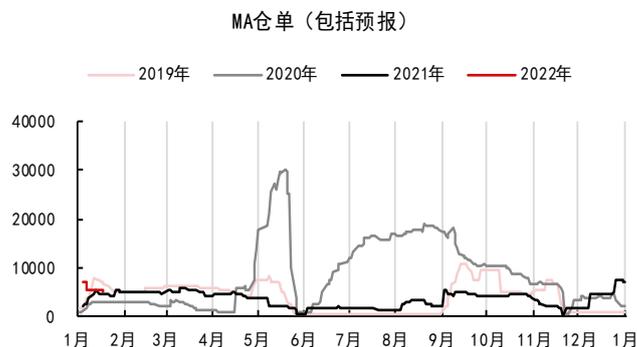
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 5：MA 月间价差（9月-1月）



资料来源：Wind 中信期货研究部

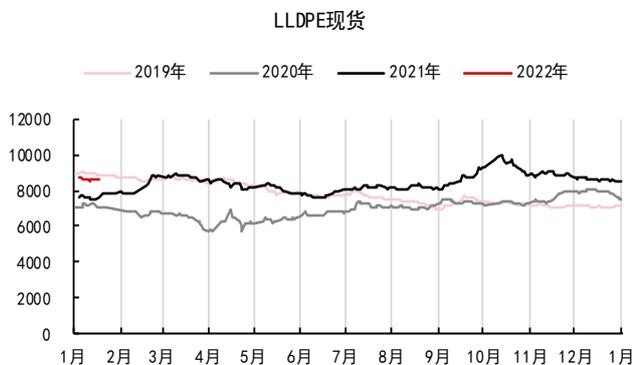
图 6：MA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究部

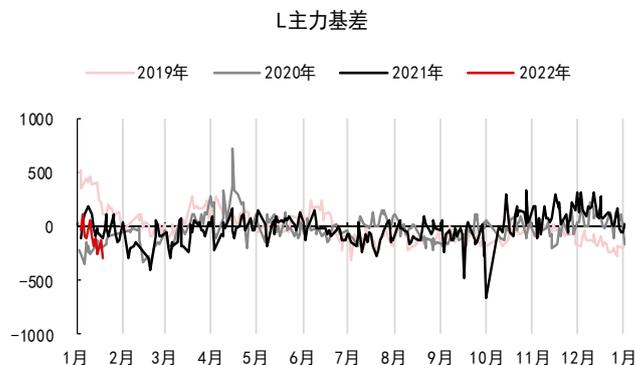
(2) LLDPE

图 7：LLDPE 现货价格



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 8：LLDPE 主力基差



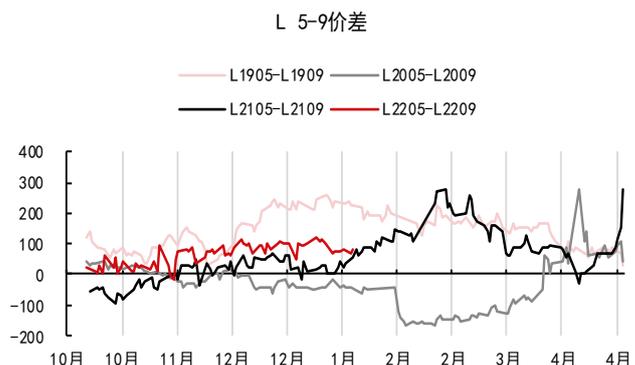
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 9：LLDPE 月间价差（1 月-5 月）



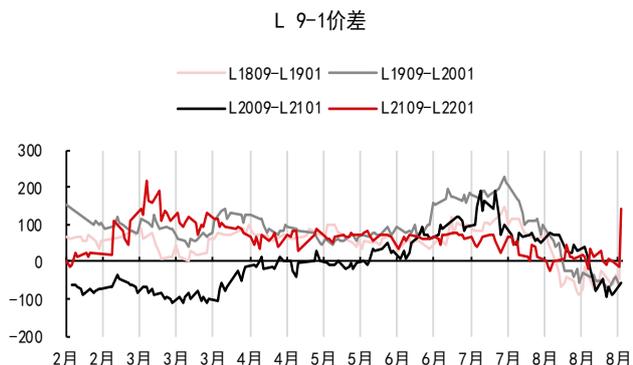
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 10：LLDPE 月间价差（5 月-9 月）



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 11：LLDPE 月间价差（9 月-1 月）



资料来源：Wind 中信期货研究部

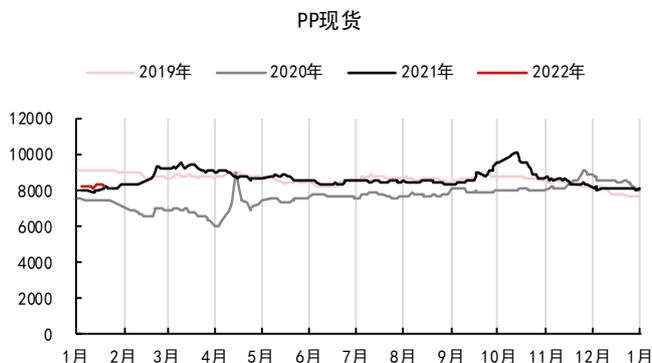
图 12：LLDPE 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究部

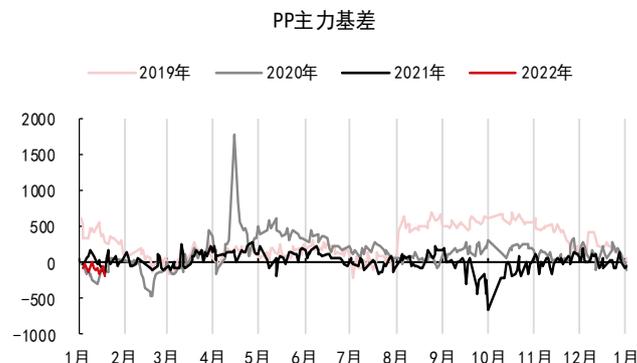
(3) PP

图 13: PP 现货价格



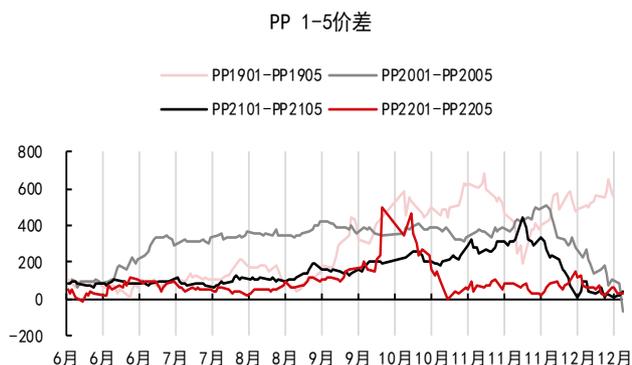
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 14: PP 主力基差



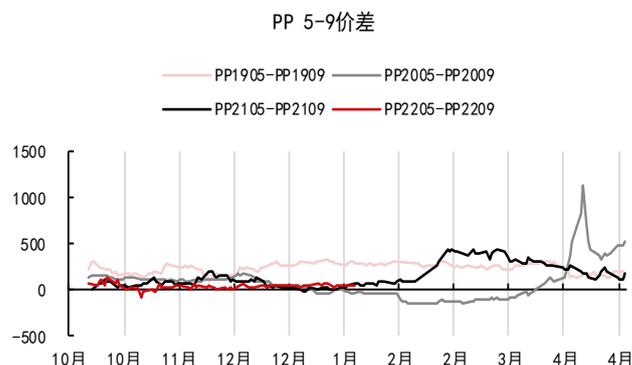
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 15: PP 月间价差 (1月-5月)



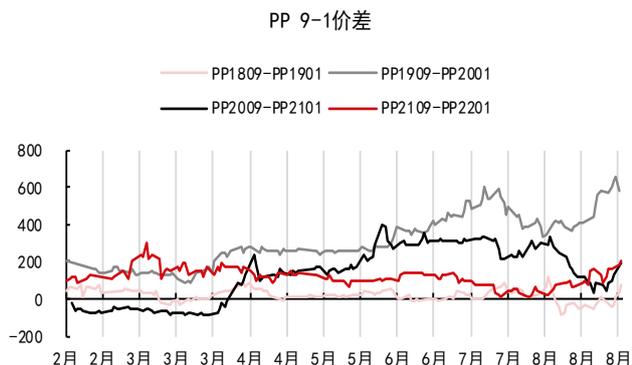
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 16: PP 月间价差 (5月-9月)



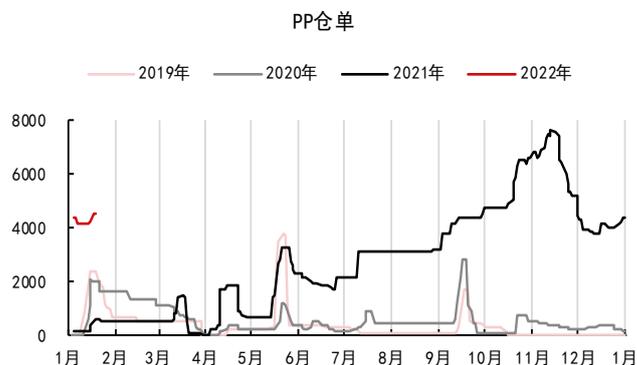
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 17: PP 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

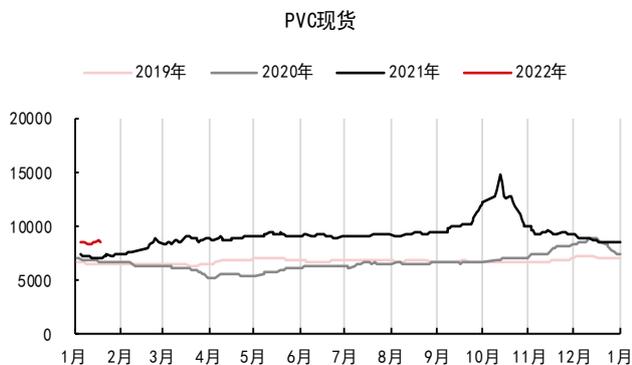
图 18: PP 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究部

(4) PVC

图 19: PVC 现货价格



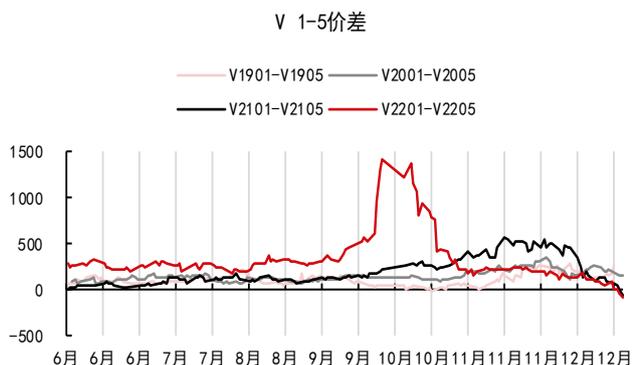
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 20: PVC 主力基差



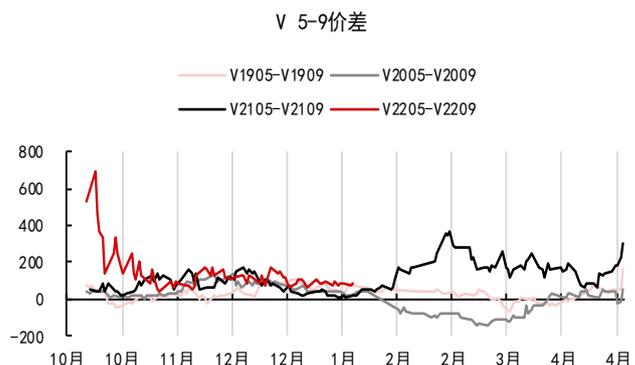
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 21: PVC 月间价差 (1 月-5 月)



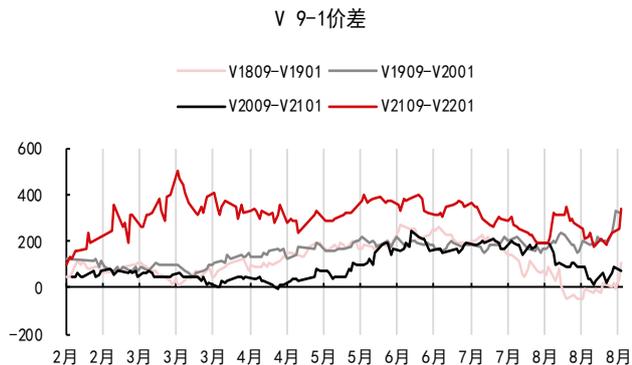
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 22: PVC 月间价差 (5 月-9 月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

图 23: PVC 月间价差 (9 月-1 月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

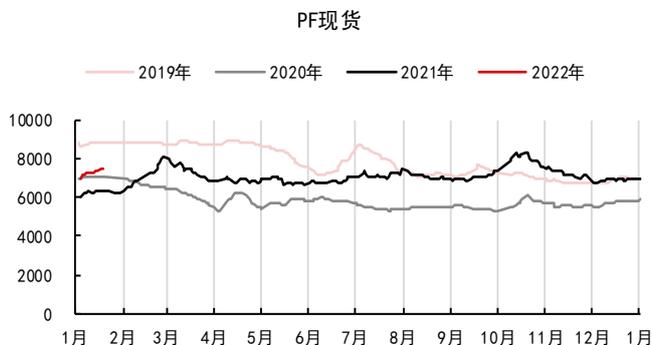
图 24: PVC 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究部

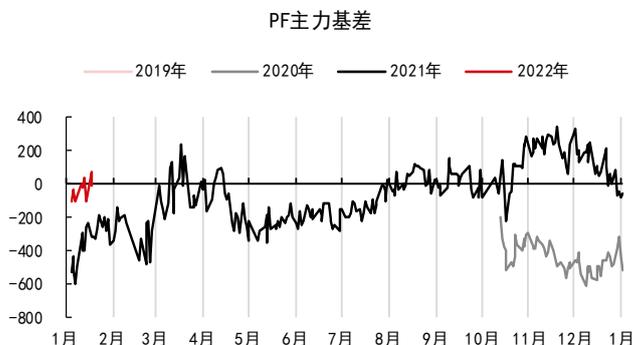
(5) PF

图 25: PF 现货价格



资料来源: Wind 中信期货研究部

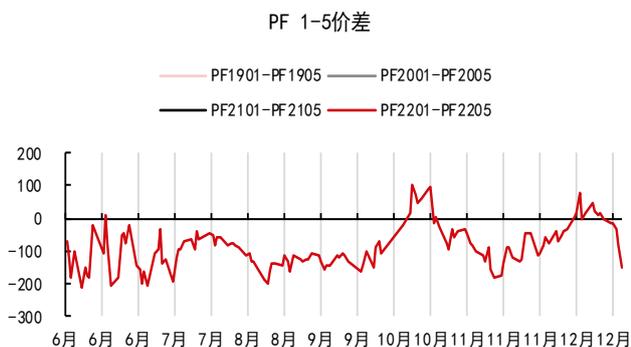
图 26: PF 主力基差



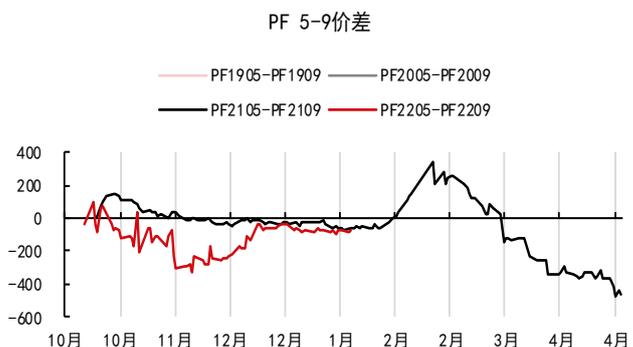
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 27: PF 月间价差 (1 月-5 月) 因上市时间短, 暂无数据

图 28: PF 月间价差 (5 月-9 月)



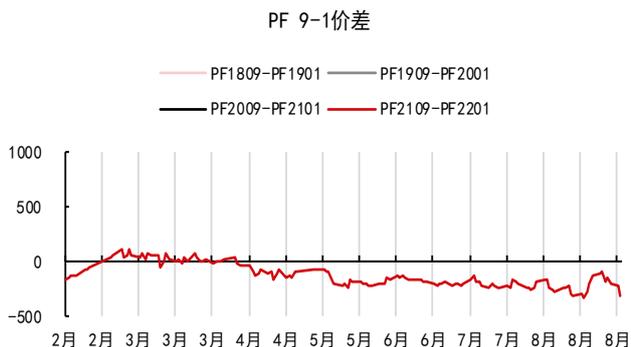
资料来源: Wind 中信期货研究部



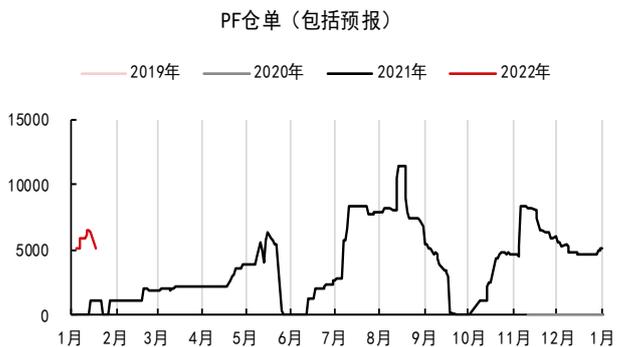
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 29: PF 月间价差 (9 月-1 月)

图 30: PF 仓单



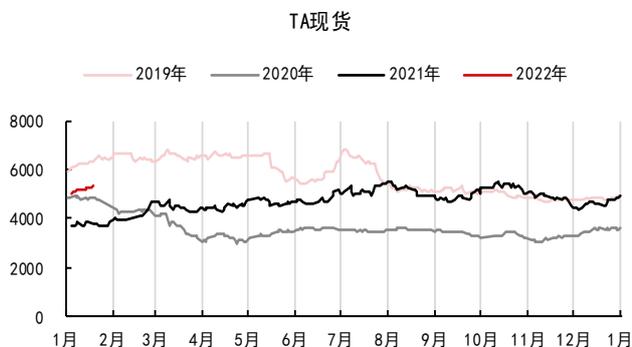
资料来源: Wind 中信期货研究部



资料来源: Wind 中信期货研究部

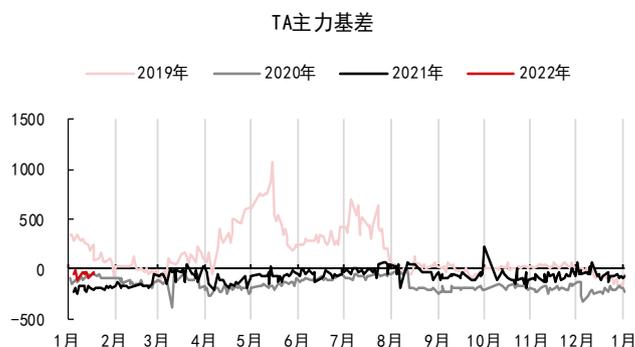
(6) PTA

图 31：PTA 现货价格



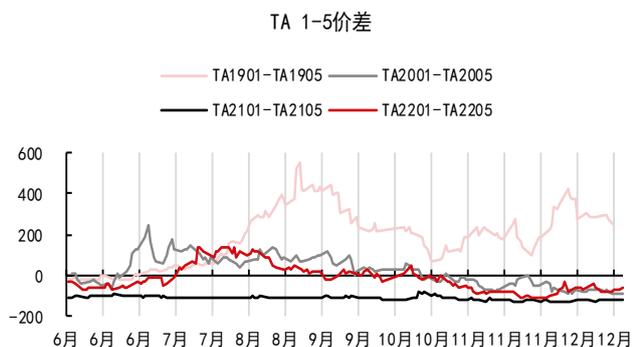
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 32：PTA 主力基差



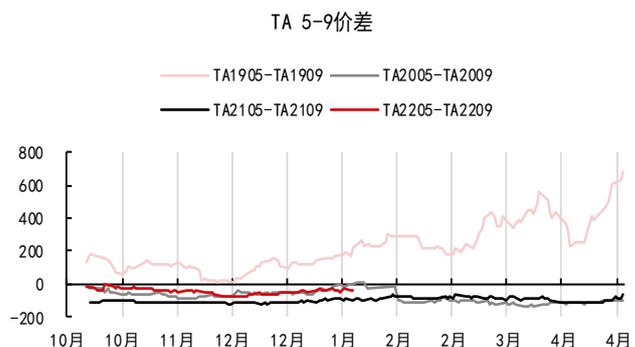
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 33：PTA 月间价差（1 月-5 月）



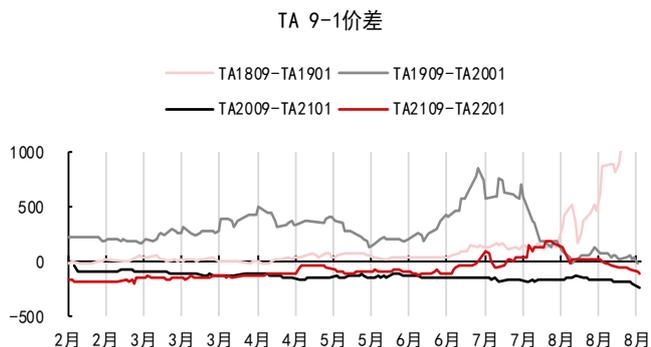
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 34：PTA 月间价差（5 月-9 月）



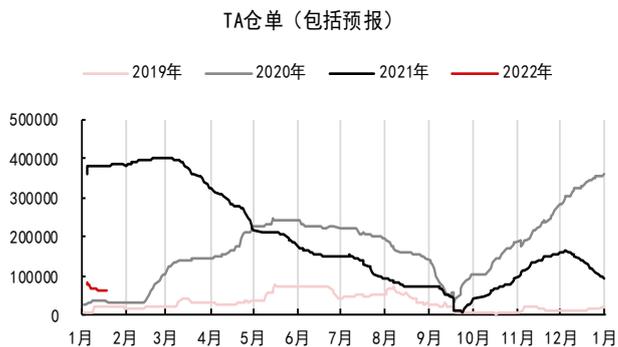
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 35：PTA 月间价差（9 月-1 月）



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 36：PTA 仓单



资料来源：Wind 中信期货研究部

(7) MEG

图 37: MEG 现货价格



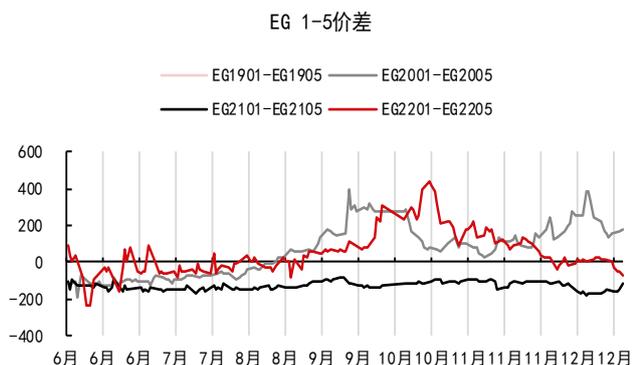
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 38: MEG 主力基差



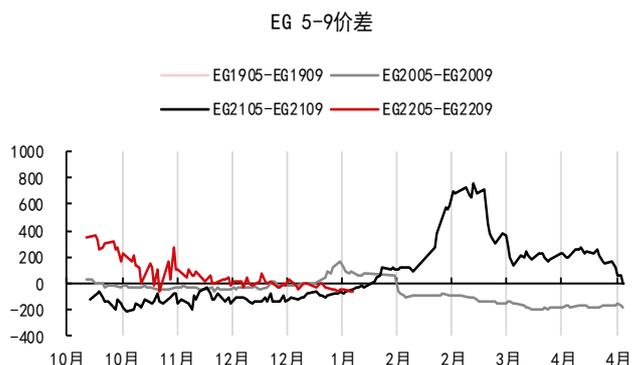
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 39: MEG 月间价差 (1月-5月)



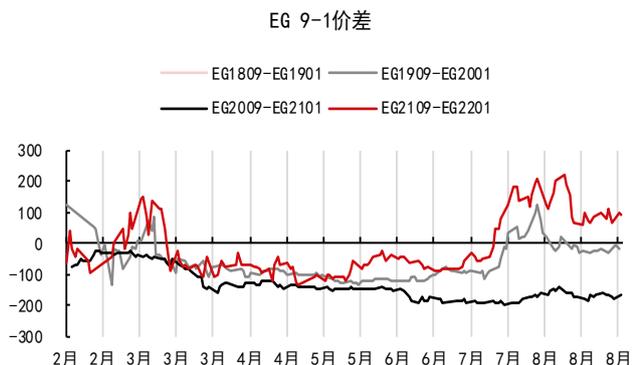
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 40: MEG 月间价差 (5月-9月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

图 41: MEG 月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

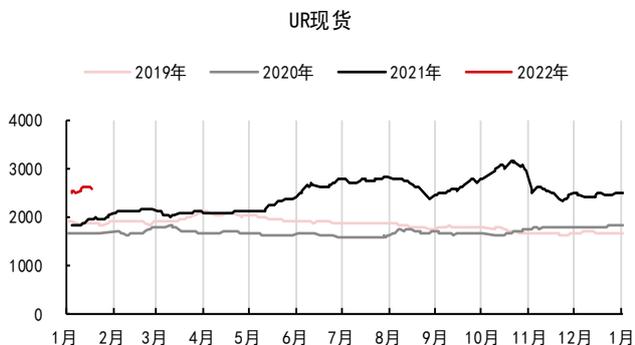
图 42: MEG 仓单



资料来源: Wind 中信期货研究部

(8) 尿素

图 43: 尿素现货价格



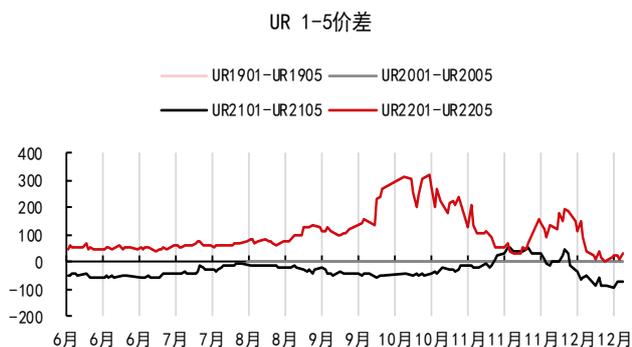
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 44: 尿素主力基差



资料来源: Wind 中信期货研究部

图 45: 尿素月间价差 (1月-5月)



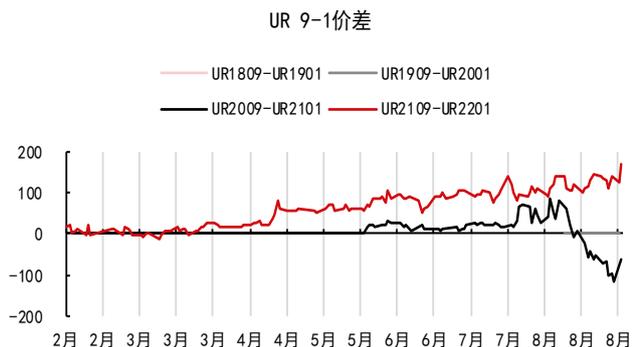
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 46: 尿素月间价差 (5月-9月)



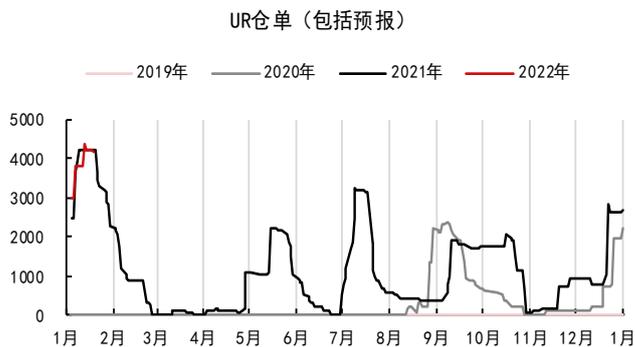
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 47: 尿素月间价差 (9月-1月)



资料来源: Wind 中信期货研究部

图 48: 尿素仓单



资料来源: Wind 中信期货研究部

（9）苯乙烯

图 49：苯乙烯现货价格



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 50：苯乙烯主力基差



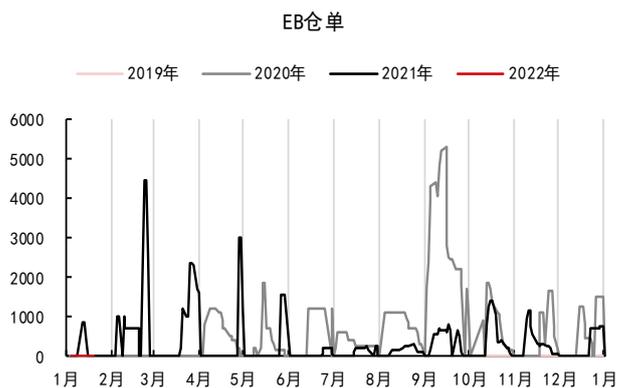
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 51：苯乙烯月间价差（M1-M2）



资料来源：Wind 中信期货研究部

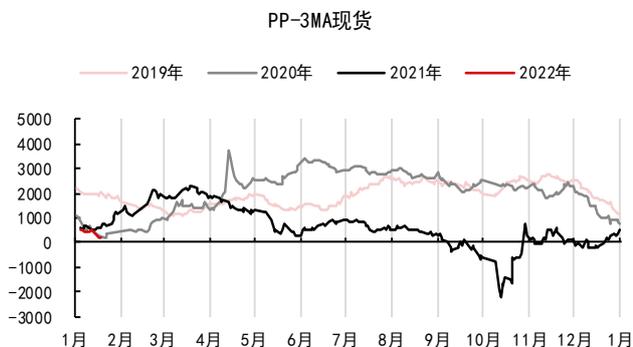
图 52：苯乙烯仓单



资料来源：Wind 中信期货研究部

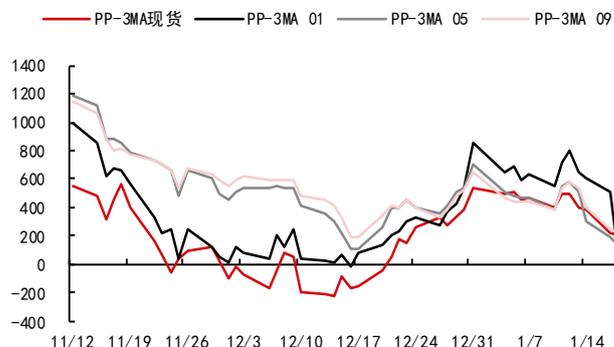
(10) 品种间价差

图表 53: PP-3MA 现货价差



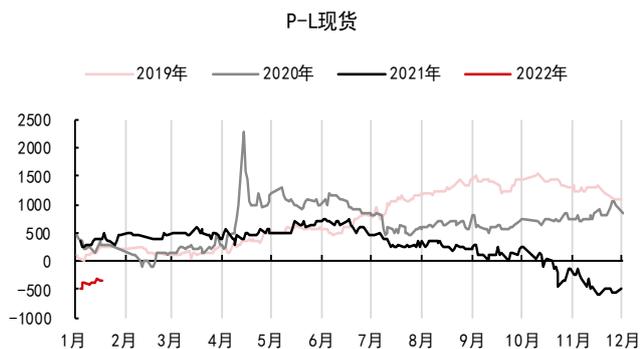
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 54: PP-3MA 期货价差



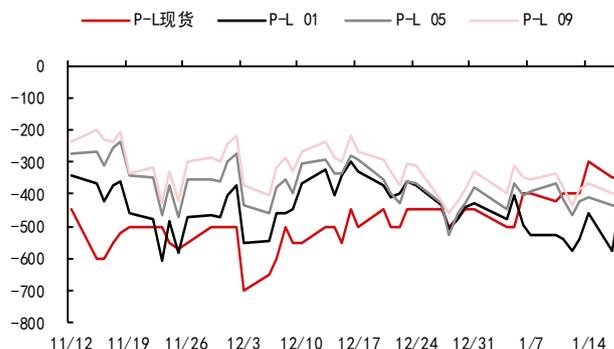
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 55: P-L 现货价差



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 56: P-L 期货价差



资料来源: Wind 中信期货研究部

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>